



**Resoconto intermedio di gestione
al 31 marzo 2012**

INDICE

Dati di sintesi	5
Organi sociali	7
Resoconto intermedio di gestione	9
Eventi significativi del periodo	9
Andamento delle vendite	10
Conto economico	17
Situazione finanziaria e patrimoniale	19
Eventi successivi alla chiusura del periodo	20
Evoluzione prevedibile della gestione	21

Dati di sintesi

	31 marzo 2012	31 marzo 2011		
	€ milioni	€ milioni	variazione %	variazione % a cambi costanti
Vendite nette	279,3	268,4	4,0	2,4
Margine di contribuzione	117,0	109,2	7,1	4,6
EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti	71,4	69,4	2,9	-0,1
EBITDA	70,1	68,6	2,2	-0,8
Risultato della gestione corrente	63,8	61,6	3,4	0,2
Risultato operativo	62,4	60,8	2,7	-0,7
ROS % (risultato operativo/vendite nette)	22,4%	22,6%		
Utile del Gruppo prima delle imposte	52,8	50,4	4,6	0,1
	31 marzo 2012	31 dicembre 2011		
	€ milioni	€ milioni		
Indebitamento netto	589,5	636,6		

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione⁽¹⁾

Luca Garavoglia	Presidente
Robert Kunze-Concewitz	Amministratore Delegato e <i>Chief Executive Officer</i>
Paolo Marchesini	Amministratore Delegato e <i>Chief Financial Officer</i>
Stefano Saccardi	Amministratore Delegato e <i>General Counsel and Business Development Officer</i>
Eugenio Barcellona	Amministratore e membro del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾
Enrico Corradi	Amministratore, membro del Comitato Remunerazione e Nomine ⁽⁴⁾ e membro del Comitato Controllo Interno ⁽⁵⁾
Karen Guerra	Amministratore
Thomas Ingelfinger	Amministratore, membro del Comitato Remunerazione e nomine ⁽⁴⁾ e membro del Comitato Controllo Interno ⁽⁵⁾
Marco P. Perelli-Cippo	Amministratore e membro del Comitato Controllo Interno ⁽⁵⁾

Collegio Sindacale⁽²⁾

Pellegrino Libroia	Presidente
Enrico Colombo	Sindaco Effettivo
Carlo Lazzarini	Sindaco Effettivo
Giovanni Bandera	Sindaco Supplente
Graziano Gallo	Sindaco Supplente
Emilio Gnech	Sindaco Supplente

Società di revisione⁽³⁾

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

⁽¹⁾ Il Consiglio di Amministrazione, di nove membri, è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2010 per il triennio 2010-2012; dalla stessa Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2010 Luca Garavoglia è stato nominato Presidente con i poteri di legge e statutariamente previsti. Il Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2010 ha conferito agli Amministratori Delegati Robert Kunze-Concewitz, Paolo Marchesini e Stefano Saccardi i seguenti poteri, per una durata triennale e fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2012:

- con firma singola: poteri di ordinaria rappresentanza e gestione, entro limiti di valore o temporali determinati per ciascuna categoria di atti;
- con firma abbinata a due: poteri di rappresentanza e gestione per determinate categorie di atti, entro limiti di valore o temporali considerati eccedenti l'attività ordinaria.

⁽²⁾ Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2010 per il triennio 2010-2012.

⁽³⁾ L'Assemblea degli azionisti del 30 aprile 2010 ha conferito l'incarico per la revisione contabile a PricewaterhouseCoopers S.p.A. per il novennio 2010-2018.

^{(4)/(5)} Il Comitato Remunerazione e Nomine e il Comitato Controllo Interno (già Comitato Audit) sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione del 30 aprile 2010 e confermati dal Consiglio di Amministrazione del 27 aprile 2012 per il triennio 2010-2012.

Resoconto intermedio di gestione

Eventi significativi del periodo

Proseguimento della razionalizzazione delle strutture del Gruppo

Nell'ottica di una continua razionalizzazione della struttura del Gruppo, il 1 gennaio 2012 Cabo Wabo, LLC e Rare Breed Distilling, LLC si sono fuse in Skyy Spirits, LLC, che ha assunto la denominazione commerciale di Campari America, LLC.

Alla stessa data Camargen S.R.L. è stata fusa in Campari Argentina S.A.

Inoltre, è stata modificata la denominazione di Vasco (CIS) OOO in Campari Rus OOO.

Nuovi impianti di imbottigliamento

Il 23 febbraio 2012 il Gruppo ha annunciato un piano di investimenti presso il sito produttivo di Wild Turkey a Lawrenceburg in Kentucky (USA) destinato all'internalizzazione dell'attività di imbottigliamento di importanti *brand* del Gruppo, quali Wild Turkey e SKYY, al momento affidata a terzi.

L'investimento, che sarà ripartito su tre anni, ha un valore di circa USD 41 milioni, al netto di USD 2,4 milioni di incentivi economici da parte del governo del Kentucky, volti alla creazione di nuovi posti di lavoro.

La capacità produttiva dell'impianto, progettato per gestire inizialmente fino a quattro milioni di casse da nove litri, consentirà di sostenere la domanda futura dei prodotti del Gruppo in Nord America e nel resto del mondo, rispondendo alla crescita attesa di Wild Turkey, American Honey, Russell's Reserve, Rare Breed e SKYY Vodka.

L'apertura del nuovo stabilimento è prevista per l'autunno 2013.

Inoltre, il Gruppo ha deciso di procedere all'internalizzazione dell'imbottigliamento di Glent Grant, tramite la costruzione di un nuovo impianto in Scozia.

La nuova linea dovrebbe essere operativa nel secondo semestre 2013 e l'ammontare complessivo dell'investimento è pari a GBP 4,9 milioni.

Acquisto di azioni proprie

Dal 1 gennaio al 31 marzo 2012 sono state fatte operazioni di vendita di azioni proprie per 1.183.545 azioni.

Al 31 marzo 2012, la Capogruppo detiene 2.163.020 azioni proprie, pari al 0,4% del capitale.

Andamento delle vendite

Evoluzione generale

Nel primo trimestre 2012 le vendite nette del Gruppo sono state pari a € 279,3 milioni, con una crescita del 4,0% rispetto allo scorso anno.

A tassi di cambio e perimetro omogenei con il primo trimestre 2011, la crescita organica è stata del 2,8%, mentre, come evidenziato dalla tabella sotto riportata, l'impatto delle variazioni dei tassi di cambio è stato positivo e pari al 1,6%; la variazione netta di perimetro ha avuto invece un impatto negativo di 0,4%.

	€ milioni	in % sul primo trimestre 2011
vendite nette del primo trimestre 2012	279,3	
vendite nette del primo trimestre 2011	268,4	
variazione totale	10,9	4,0%
di cui		
variazione organica	7,5	2,8%
variazione di perimetro	-1,0	-0,4%
variazioni di cambio	4,4	1,6%
variazione totale	10,9	4,0%

La tabella sotto riportata presenta la crescita organica per trimestre, rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, a cominciare dal primo trimestre del 2010 fino al primo trimestre del 2012.

crescita organica-variazione %	2012/2011	2011/2010	2010/2009
primo trimestre	+2,8%	+10,5%	+14,5%
secondo trimestre		+13,6%	+4,3%
terzo trimestre		+7,3%	+3,7%
quarto trimestre		+5,2%	+12,0%
Totale anno		+8,8%	+8,4%

Le vendite del primo trimestre 2012, pur conseguendo una crescita organica del 2,8%, sono incrementate in misura più contenuta rispetto al *trend* rilevato nel primo trimestre del 2011, in quanto hanno scontato da un lato taluni fattori contingenti e dall'altro lato gli effetti riconducibili alla crisi finanziaria in atto.

Innanzitutto, l'andamento delle vendite dei primi tre mesi del 2012 risulta penalizzato da un confronto particolarmente impegnativo con l'ottimo primo trimestre del 2011, in cui la crescita organica era stata del 10,5%, in virtù delle eccezionali vendite di Aperol in Germania e di effetti positivi, a vario titolo riconducibili a cambiamenti di assetti distributivi, in Russia, Argentina e Australia.

In secondo luogo, le vendite di inizio 2012 in Brasile sono state particolarmente deboli, in quanto hanno scontato un robusto anticipo degli ordini nel mese di dicembre 2011, avvenuto in previsione dell'aumento prezzi effettuato a gennaio 2012.

In terzo luogo, è opportuno evidenziare il fatto che in Italia, in un contesto di stretta creditizia in atto, il Gruppo, al fine di meglio presidiare il rischio credito, ha ritenuto opportuno ridimensionare significativamente un'importante attività promozionale sul canale tradizionale, basata su termini di pagamento più favorevoli e normalmente effettuata nel mese di marzo; ciò ha ineluttabilmente comportato impatti non trascurabili sulle vendite dell'ultimo e più importante mese del trimestre.

Infine, non solo in Italia, ma anche in alcuni importanti mercati del Sud Europa, la recessione in atto ha inevitabilmente determinato un generale rallentamento del clima di fiducia nonché dei consumi.

Per quanto concerne i *brand* principali del Gruppo, la *performance* migliore nel primo trimestre dell'anno è stata conseguita dalla *franchise* Wild Turkey, con una solida crescita a doppia cifra, ma anche dalla *franchise* SKYY e da Aperol.

Le variazioni di perimetro, complessivamente hanno avuto un impatto modesto, con un saldo netto negativo di € 1,0 milioni, pari a 0,4% e interamente attribuibile ai *brand* di terzi, come evidenziato nella tabella sotto riportata.

Vendite dei primi tre mesi del 2012: dettaglio dell'effetto perimetro	€ milioni
Brand di terzi in Russia	1,3
Nuovi <i>still wine</i> in Italia	0,5
Cessata distribuzione di Cutty Sark in USA	-2,1
Cessata distribuzione di altri <i>agency brand</i>	-0,8
Subtotale brand di terzi	-1,0
Totale variazione di perimetro	-1,0

La variazione dei tassi di cambio medi ha avuto sulle vendite del primo trimestre 2012 un impatto positivo pari a € 4,4 milioni (+1,6%), come conseguenza della rivalutazione, nei confronti dell'Euro, del Dollaro USA (+4,3%), del Dollaro australiano (+9,5%) e del Franco svizzero (+6,6%).

Questi andamenti hanno ampiamente compensato la svalutazione delle valute dei principali Paesi del Centro e Sud America, ovvero Brasile, Argentina e Messico.

La tabella seguente mette a confronto l'andamento dei cambi, per le valute più significative per il Gruppo, sia in termini di valore medio del periodo che di rilevazione puntuale al 31 marzo.

Cambi del periodo	1° trimestre 2012	1° trimestre 2011	Variazione %
S\$ x 1 € cambi medi del periodo	1,311	1,367	4,3%
US\$ x 1 € cambi al 31 marzo	1,336	1,421	6,4%
BRL x 1 € cambi medi del periodo	2,316	2,279	-1,6%
BRL x 1 € cambi al 31 marzo	2,432	2,306	-5,2%
CHF x 1 € cambi medi del periodo	1,208	1,287	6,6%
CHF x 1 € cambi al 31 marzo	1,205	1,301	8,0%
CNY x 1 € cambi medi del periodo	8,271	8,997	8,8%
CNY x 1 € cambi al 31 marzo	8,409	9,304	10,6%
GBP x 1 € cambi medi del periodo	0,835	0,853	2,2%
GBP x 1 € cambi al 31 marzo	0,834	0,884	6,0%
ARS x 1 € cambi medi del periodo	5,691	5,485	-3,6%
ARS x 1 € cambi al 31 marzo	5,842	5,753	-1,5%
AUD x 1 € cambi medi del periodo	1,242	1,360	9,5%
AUD x 1 € cambi al 31 marzo	1,284	1,374	7,0%
MXN x 1 € cambi medi del periodo	17,014	16,491	-3,1%
MXN x 1 € cambi al 31 marzo	17,022	16,928	-0,6%
RUB x 1 € cambi medi del periodo	39,541	40,003	1,2%
RUB x 1 € cambi al 31 marzo	39,295	40,285	2,5%

Vendite per area geografica

Il primo trimestre del 2012 evidenzia risultati positivi per tutte le aree geografiche, ancorché soltanto l'area Resto del mondo e *duty free* ha effettivamente conseguito una robusta crescita a doppia cifra (+36,6%).

	1° trimestre 2012		1° trimestre 2011		variazione % 2012/2011
	€ milioni	%	€ milioni	%	
Italia	101,6	36,4%	101,1	37,7%	0,5%
Resto d'Europa	62,2	22,3%	61,3	22,8%	1,4%
America	85,3	30,5%	83,9	31,3%	1,7%
Resto del mondo e <i>duty free</i>	30,2	10,8%	22,1	8,2%	36,6%
Totale	279,3	100,0%	268,4	100,0%	4,0%

In **Italia**, le vendite del primo trimestre 2012 sono state pari a € 101,6 milioni, rappresentano il 36,4% del totale del Gruppo, con una crescita del 0,5% rispetto al primo trimestre 2011.

La tabella seguente, presenta l'andamento delle vendite in Italia, scomposto nei quattro segmenti di *business* e, per ciascuno di essi, evidenzia sia i valori assoluti che le variazioni percentuali, separando l'impatto della crescita organica da quello della variazione di perimetro e dell'effetto cambio.

Italia	1° trimestre 2012	1° trimestre 2011	variazione	crescita	variazione	effetto
	€ milioni	€ milioni	totale	organica	perimetro	cambio
<i>Spirit</i>	69,8	69,8	0,0%	0,3%	-0,2%	0,0%
<i>Wine</i>	6,2	6,4	-3,3%	-9,5%	6,2%	0,0%
<i>Soft drink</i>	25,6	24,9	2,8%	2,8%	0,0%	0,0%
Totale	101,6	101,1	0,5 %	0,3 %	0,2 %	0,0 %

In generale, il primo trimestre dell'anno in Italia è stato caratterizzato da una sostanziale stabilità delle vendite, risultato che, alla luce delle considerazioni fatte precedentemente sullo slittamento di alcune attività promozionale e sull'attuale contesto macroeconomico del Paese, può essere considerato soddisfacente.

La crescita organica nel primo trimestre del 2012 è stata del 0,3%, mentre lo scorso anno, nel primo trimestre, le vendite, sempre a parità di perimetro, avevano evidenziato una contrazione del 2,9%.

Le vendite di **spirit**, in particolare, sono risultate in linea rispetto a quelle del primo trimestre dello scorso anno, con una crescita organica del 0,3% e una variazione di perimetro negativa del 0,2%.

Tra i **brand** principali è stato buono l'andamento di Aperol (+7,3%) e Campari (+4,8%) ed estremamente positivo il risultato di Aperol Spritz (+18,7%), lanciato proprio all'inizio del 2011, mentre si è rilevato uno scostamento negativo per Campari Soda (-6,4%) e in generale per tutti gli altri **brand**.

La leggera variazione negativa di perimetro è riconducibile all'interruzione della distribuzione di Russian Standard.

Per gli **wine** si è rilevata una contrazione del 3,3%, imputabile a una flessione del 9,5% in termini organici, compensata da una crescita esterna del 6,2%: questa è stata determinata dal positivo impatto di nuovi importanti accordi per la commercializzazione di marchi di terzi nell'ambito degli *still wine*.

La variazione organica negativa è invece riconducibile sia al **brand** Cinzano, ritardo non preoccupante visto il trimestre di bassa stagionalità per gli spumanti, che ai vini Sella&Mosca, penalizzati dalla contrazione del canale ristorazione.

I **soft drink** hanno chiuso il trimestre con una crescita del 2,8%, determinata da un modesto ma indicativo segno positivo per le vendite di Crodino (+1,0%) e da un buon risultato per la gamma di bibite Lemonsoda (+9,2%), sostenuto peraltro dal buon successo sul fronte dell'innovazione di prodotto nonché da condizioni climatiche favorevoli.

Nel primo trimestre in Italia non si sono rilevate attività relative al segmento **altre vendite**.

Nel resto dell'**Europa**, le vendite del primo trimestre 2012 sono state pari a € 62,2 milioni, con una crescita del 1,4%, rispetto al corrispondente trimestre 2011, imputabile alla componente esterna (+1,6%) e all'effetto cambio (+0,8%): in termini organici, infatti, nell'area si è rilevata una leggera flessione del 1,0%.

E' tuttavia opportuno ricordare che, globalmente, l'area sconta un confronto molto impegnativo, in quanto, nel primo trimestre dello scorso anno, aveva riportato una crescita organica del 32,2%.

Tra i mercati principali, la Germania ha conseguito una crescita del 2,0% (organica +1,9%), la Russia ha riportato una contrazione del 8,7% (organica -23,0%), mentre in Svizzera e in Austria l'andamento delle vendite è stato molto positivo, con una crescita rispettivamente del 27,5% (organica 28,0%) e del 28,9% (sia totale che organica).

Relativamente all'importante mercato russo si deve ricordare che la completa transizione da distributori terzi a una propria organizzazione commerciale è avvenuta gradualmente, in parte nel corso del 2011 e in parte, per i **brand** principali, dal 1 gennaio 2012.

Conseguentemente, si sono verificate due differenti situazioni: le vendite del primo trimestre 2011 erano state estremamente elevate in quanto entrambi i distributori terzi avevano intensificato gli ordini in vista della più o meno imminente cessazione dell'accordo distributivo; le vendite del Gruppo del primo trimestre 2012, al contrario, hanno scontato la naturale spinta commerciale che i distributori hanno attuato sul mercato, nell'ultima parte del 2011.

Resto d'Europa	1° trimestre 2012	1° trimestre 2011	variazione	crescita	variazione	effetto
	€ milioni	€ milioni	totale	organica	perimetro	cambio
<i>Spirit</i>	41,3	39,8	4,0%	3,3%	-0,1%	0,8%
<i>Wine</i>	18,2	19,8	-8,0%	-10,3%	1,7%	0,7%
<i>Soft drink</i>	1,2	0,9	30,4%	27,2%	0,0%	3,1%
Altre vendite	1,5	0,9	64,4%	-10,5%	74,2%	0,7%
Totale	62,2	61,3	1,4 %	-1,0%	1,6%	0,8%

In termini di area di **business**, gli **spirit** sono incrementati complessivamente del 4,0%, di cui 3,3% in termini organici e 0,8% per il positivo effetto cambio (prevalentemente riconducibile alla rivalutazione del Franco svizzero).

Tra i marchi del Gruppo, la crescita organica è stata sostenuta da un buon risultato di quasi tutti i **brand** principali (Aperol, SKYY Vodka, Ouzo, Cynar e Old Smuggler), con l'eccezione di Campari, in flessione sull'importante mercato tedesco e di Frangelico, in forte contrazione in Spagna; tra i **brand** di terzi si segnala il buon andamento di Licor 43 in Germania.

Per gli **wine** si è rilevata invece una contrazione complessiva del 8,0% (-10,3% a cambio e perimetro omogenei), determinata essenzialmente dalla forte flessione delle vendite di Cinzano (*vermouth e spumanti*) e di Mondoro in Russia, commentata nella prima parte di questo paragrafo.

Nel trimestre, tra gli andamenti particolarmente positivi, si deve per contro segnalare la buona crescita a doppia cifra degli spumanti Cinzano in Germania.

La flessione organica è stata parzialmente compensata da una crescita esterna del 1,7% e da un modesto effetto cambio positivo del 0,7%; la componente esterna è attribuibile alle vendite dei *brand* di terzi realizzate da Campari Rus OOO in Russia (nel 2011 consolidate solo da inizio marzo).

I **soft drink**, segmento di rilevanza comunque modesta per quest'area geografica, hanno realizzato una crescita del 30,4%, determinata dall'avvio delle vendite della gamma Lemonsoda in Svizzera e in Austria.

Il segmento complementare **altre vendite**, altrettanto marginale, evidenzia in Europa una crescita del 64,4%, relativa prevalentemente a prodotti di terzi venduti in Russia, inclusi in questo segmento in quanto non rilevabili negli altri tre *business* del Gruppo.

Le vendite nel continente **America** sono state complessivamente pari a € 85,3 milioni e hanno realizzato una crescita complessiva del 1,7% rispetto al primo trimestre 2011.

America	1° trimestre 2012	1° trimestre 2011	variazione totale	crescita	variazione	effetto
	€ milioni	€ milioni		organica	perimetro	cambio
<i>Spirit</i>	80,1	78,5	2,0%	2,2%	-2,7%	2,5%
<i>Wine</i>	4,2	4,7	-9,8%	-5,0%	-2,6%	-2,2%
Altre vendite	1,0	0,7	37,5%	37,9%	0,0%	-0,5%
Totale	85,3	83,9	1,7 %	2,1%	-2,6%	2,2%

Le vendite dell'area, come evidenziato nella tabella precedente, sono costituite per circa il 94% da vendite di *spirit*.

Per un approfondimento più completo dell'area, anziché analizzare i segmenti di attività, si ritiene più efficace analizzare separatamente, nelle due tabelle sottostanti, i valori relativi ai due mercati principali, Stati Uniti e Brasile, e all'area complementare 'altri Paesi' del continente americano.

	1° trimestre 2012		1° trimestre 2011		variazione % 2012/2011
	€ milioni	%	€ milioni	%	
USA	57,6	67,5%	54,4	64,8%	5,9%
Brasile	11,7	13,8%	17,5	20,9%	-33,0%
Altri paesi dell'area	16,0	18,7%	12,0	14,3%	32,9%
Totale America	85,3	100,0%	83,9	100,0%	1,7%

Analisi della variazione %	Totale	variazione organica	variazione perimetro	effetto cambio
USA	5,9%	5,4%	-3,8%	4,3%
Brasile	-33,0%	-31,9%	0,0%	-1,1%
Altri paesi dell'area	32,9%	36,9%	-1,4%	-2,6%
Totale America	1,7%	2,1%	-2,6%	2,2%

Gli **Stati Uniti**, che nel trimestre rappresentano il 67,5% delle vendite del continente America e oltre il 20% di quelle del totale Gruppo, hanno riportato una crescita complessiva del 5,9%, con una crescita organica del 5,4%.

Si deve peraltro rammentare che, anche in questo caso, il confronto col primo trimestre 2011 è stato particolarmente impegnativo, in quanto gli Stati Uniti avevano realizzato un'ottima crescita organica, pari al 9,5%.

I buoni risultati conseguiti su questo mercato sono attribuibili al buon risultato dei *brand* principali, ovvero le *franchise* Wild Turkey (+9,6%, con una *performance* particolarmente brillante per American Honey) e SKYY (+4,5%); le vendite del trimestre sono state positive anche per altri *brand*, per i quali il mercato statunitense è fondamentale, ovvero Carolans (+28,9%) ed Espolon (+44,9%), nonché per Campari (+24,7%); sono state invece in flessione, rispetto al primo trimestre 2011, le vendite di Frangelico (-13,7%) e Cabo Wabo (-5,5%), che peraltro evidenzia *depletion* positive.

Tra i principali *brand* di terzi in distribuzione, il trimestre è stato positivo per i *brand* Suntory e per Flor de Caña e in flessione per Bowmore.

La variazione di perimetro, evidenzia un valore negativo (-3,8%) determinato dall'effetto della cessata distribuzione di Cutty Sark a giugno 2011, mentre la rivalutazione del Dollaro USA determina sulle vendite del trimestre un impatto positivo del +4,3%.

In **Brasile**, le vendite del primo trimestre 2012 hanno registrato una forte contrazione rispetto allo scorso anno: -31,9% a cambi costanti e -33,0% a cambi correnti (per effetto della lieve svalutazione del Real brasiliano, pari a 1,1%).

Di conseguenza, il peso relativo delle vendite in questo mercato è sceso al 13,8%, sul totale del continente America e a poco più del 4%, sul totale Gruppo (anche lo scorso anno, nel primo trimestre si era peraltro rilevata una contrazione delle vendite in termini organici, ma limitata al -8,7%).

Con la sola eccezione di SKYY Vodka, la flessione del 2012 ha toccato le vendite di tutti i *brand* principali; questo *trend* generalizzato, in un trimestre comunque poco significativo per il mercato brasiliano, è stato determinato principalmente dal forte anticipo di acquisti, realizzato a dicembre 2011 dai distributori, in previsione dell'aumento prezzi poi entrato in vigore da gennaio 2012.

Ciò detto, è opportuno evidenziare che la situazione delle vendite è stata anche condizionata da un raffreddamento dei consumi, correlato a un evidente rallentamento della crescita del Paese.

Le vendite degli **altri Paesi del continente americano**, continuano invece a evidenziare, complessivamente, un *trend* positivo, con una crescita complessiva nel trimestre del 32,9% e una crescita organica del 36,9%.

La crescita è riconducibile ai tre mercati principali, Argentina, Canada e Messico, ma anche l'apporto di paesi in prospettiva potenzialmente interessanti, come Perù e Cile, sta diventando significativo.

In Argentina si rilevano risultati molto positivi per Campari (+56,5%), Old Smuggler (+57,7%) e per i *brand* locali acquisiti dal Gruppo nel 2011, mentre evidenziano una leggera contrazione le vendite di Cinzano (-4,5%).

In Canada, il risultato del trimestre è stato molto positivo e la crescita è totalmente imputabile ai due *core brand* del Gruppo in questo mercato, SKYY Vodka e Carolans, mentre la crescita del Messico continua a essere trainata dalla *performance* del *ready to drink* SKYY Blue.

La lieve variazione di perimetro negativa rilevata per questa sub area (-1,4%) è stata generata in Argentina con l'interruzione della distribuzione di *brand* di terzi, mentre l'effetto cambio negativo (-2,6%) è riconducibile alla svalutazione del Peso argentino e del Peso messicano.

L'area **Resto del mondo e duty free**, sebbene ancora meno rilevante delle altre, continua a incrementare sistematicamente il proprio peso sulle vendite totali del Gruppo e nel primo trimestre del 2012 arriva a un'incidenza del 10,8% del totale, rispetto al 8,2% del primo trimestre 2011.

La crescita del periodo è stata del 36,6% e, anche al netto di un forte positivo effetto cambio del 9,4% (riconducibile alla rivalutazione del Dollaro australiano), in termini organici la variazione positiva è stata del 27,2%.

Si consideri peraltro che, anche nel 2011, il primo trimestre aveva visto l'area realizzare una robusta crescita organica a doppia cifra, pari al 44,9%.

Tutti i cinque principali mercati dell'area (nell'ordine, Australia, Giappone, il canale *duty free*, Cina e Sudafrica) hanno conseguito una crescita delle vendite a doppia cifra nel 2012.

A livello di segmenti di *business*, come evidenziato nella tabella, per quest'area geografica di fatto solo *spirit* e *wine* sono rilevanti.

Resto del mondo e duty free	1° trimestre 2012	1° trimestre 2011	variazione totale	crescita	variazione	effetto cambio
	€ milioni	€ milioni		organica	perimetro	
<i>Spirit</i>	26,2	18,5	42,0%	32,2%	0,0%	9,8%
<i>Wine</i>	3,8	3,4	10,9%	3,2%	0,0%	7,7%
<i>Soft drink</i>	0,1	0,0	59,0%	59,0%	0,0%	0,0%
Altre vendite	0,2	0,2	-19,5%	-24,5%	0,0%	5,0%
Totale	30,2	22,1	36,6 %	27,2%	0,0%	9,4%

Gli *spirit* sono incrementati del 42,0%, ovvero del 32,2% se si esclude il positivo effetto cambio.

La forte crescita è stata determinata principalmente sul mercato australiano (con crescita organica del 27,4%) e dall'ottimo risultato conseguito dalla *franchise* Wild Turkey e dai *ready to drink* in particolare; tuttavia anche il contributo positivo dato da Campari, SKYY Vodka, Frangelico e anche Aperol è stato significativo.

La crescita degli *wine* è stata molto più contenuta: +10,9% a cambi correnti e +3,2% a cambi costanti.

Il *brand* principale, Riccadonna, ha chiuso il trimestre con un risultato sostanzialmente in linea con lo scorso anno in quanto l'andamento positivo delle vendite in Australia è stato bilanciato dalla contrazione rilevata in Nuova Zelanda.

La crescita del segmento è stata principalmente imputabile alle buone vendite degli spumanti Cinzano (in Cina e nel canale *duty free*) e dei vini Sella&Mosca (in Cina e in Giappone).

Vendite per area di *business* e per principali *brand* a livello consolidato

Il positivo risultato di vendita riportato dal Gruppo nel primo trimestre 2012, complessivamente +4,0%, è stato determinato dalla crescita degli *spirit* (5,3%) e dei *soft drink* (3,9%), mentre per gli *wine* si è rilevata una contrazione del 5,5%.

Le due tabelle seguenti mostrano l'evoluzione delle vendite per area di *business* e, per ciascuna di esse, l'analisi della variazione totale, nelle tre componenti di crescita organica, effetto perimetro ed effetto cambi.

	1 gennaio-31 marzo 2012		1 gennaio-31 marzo 2011		variazione % 2012/2011
	€ milioni	%	€ milioni	%	
<i>Spirit</i>	217,4	77,9%	206,5	76,9%	5,3%
<i>Wine</i>	32,4	11,6%	34,3	12,8%	-5,5%
<i>Soft drink</i>	26,9	9,6%	25,9	9,6%	3,9%
Altre vendite	2,6	0,9%	1,8	0,7%	44,3%
Totale	279,3	100,0%	268,4	100,0%	4,0%

Analisi della variazione %	Totale	crescita organica	variazione perimetro	effetto cambio
<i>Spirit</i>	5,3%	4,4%	-1,1%	2,0%
<i>Wine</i>	-5,5%	-8,1%	1,8%	0,8%
<i>Soft drink</i>	3,9%	3,8%	0,0%	0,1%
Altre vendite	44,3%	6,9%	36,7%	0,7%
Totale	4,0%	2,8%	-0,4%	1,6%

Spirit

Le vendite di *spirit* sono state pari a € 217,4 milioni e l'incremento del 5,3% è stato determinato dalla crescita organica, pari al 4,4%, e da un positivo effetto cambio, pari a 2,0%; la componente di variazione del perimetro ha avuto invece un impatto negativo del 1,1% (variazione determinata prevalentemente dall'interruzione della distribuzione di Cutty Sark negli Stati Uniti).

Di seguito, in aggiunta a quanto precedentemente già commentato in relazione all'andamento delle vendite dei *brand* principali in ciascuna area geografica, si espone una **sintesi della tendenza, rilevata nel primo trimestre 2012, per le vendite nette dei principali *brand*, a livello consolidato.**

<i>brand spirit</i> del Gruppo vendite 1° trimestre 2012 vs 1° trimestre 2011	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
Campari	0,9%	1,4%
SKYY Vodka (inclusa la gamma <i>infusion</i>)	8,9%	12,9%
Aperol (escluso Aperol Spritz)	7,4%	7,7%
Aperol Spritz	32,4%	32,4%
Campari Soda	-6,3%	-6,3%
Franchise Wild Turkey	24,0%	32,7%
di cui Wild Turkey <i>core brand</i>	8,4%	15,2%
di cui Wild Turkey <i>ready to drink</i>	41,2%	54,6%
di cui American Honey	49,0%	57,2%
Brand brasiliani (Old Eight, Drury's e Dreher)	-37,5%	-38,4%
Ex brand C&C	4,1%	8,0%
di cui Carolans	23,9%	28,6%
di cui Frangelico	-10,1%	-6,7%
GlenGrant	1,3%	2,3%
Old Smuggler	40,0%	38,7%
Ouzo 12	0,1%	0,5%
Cynar	-14,1%	-13,5%
Cabo Wabo	-6,6%	-2,7%
Espolon	56,2%	62,4%
X-Rated Fusion Liqueur	17,9%	22,7%

Per quanto concerne invece i *brand spirit* di terzi distribuiti dal Gruppo, globalmente si è rilevata una crescita organica del 8,7%, a cambi costanti e perimetro omogeneo con lo scorso anno, e del 9,3% a cambi correnti e perimetro omogeneo; in assoluto la crescita del comparto è stata invece limitata al 1,2%, come conseguenza dell'impatto negativo dei cessati accordi di distribuzione, Cutty Sark *in primis*.

Sui *brand* principali si sono rilevate queste tendenze:

<i>brand spirit</i> di terzi vendite 1° trimestre 2012 vs 1° trimestre 2011	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
Jack Daniel's	7,7%	7,5%
Jägermeister	3,4%	3,4%
Bowmore	-17,5%	-15,0%
<i>Brand</i> Suntory	23,5%	27,9%
Licor 43	38,0%	38,2%
Russian Standard	7,1%	7,6%

Wine

Nel primo trimestre 2012 le vendite degli *wine* sono state pari a € 32,4 milioni e, rispetto al primo trimestre dello scorso anno, si è evidenziata una flessione del 5,5%: a cambi e perimetro omogenei con lo scorso anno, la contrazione delle vendite è stata più marcata (-8,1%), in quanto nel trimestre si è avuto un impatto positivo sia per i cambi (+0,8%), che per la crescita esterna (+1,8%); quest'ultima è attribuibile a nuovi accordi di distribuzione di *still wine* di terzi sul mercato italiano e al portafoglio *wine* di terzi distribuito in Russia.

Di seguito si presenta una sintesi dell'andamento delle vendite dei principali *brand*, a livello consolidato.

<i>brand wine</i> del Gruppo vendite 1° trimestre 2012 vs 1° trimestre 2011	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
spumanti Cinzano	3,2%	3,8%
Cinzano vermouth	-24,0%	-24,0%
Riccadonna	7,7%	13,9%
Mondoro	-31,3%	-30,5%
Sella&Mosca	8,5%	8,9%
Odessa	8,8%	12,2%

Negli *wine*, gli *agency brand*, che hanno un'incidenza sulle vendite totali del segmento ancora limitata (4,7%), hanno conseguito una crescita organica nel primo trimestre del 3,2%; la strategia di crescita anche attraverso l'allargamento del portafoglio a nuovi marchi di terzi in distribuzione, ha portato al perfezionamento di nuovi importanti accordi anche per il 2012: la crescita esterna degli *wine* di terzi, nel primo trimestre dell'anno è stata del 71,6%.

Soft drink

Nel primo trimestre 2012, i *soft drink* hanno realizzato vendite per € 26,9 milioni, in crescita del 3,9% rispetto al primo trimestre 2011, ovvero del 3,8% se si esclude un minimo effetto cambio positivo.

In sintesi, il *trend* dei *brand* principali, a livello consolidato, è stato il seguente.

<i>brand soft drink</i> del Gruppo vendite 1° trimestre 2012 vs 1° trimestre 2011	variazione a cambi costanti	variazione a cambi correnti
Crodino	1,2%	1,3%
gamma di bibite Lemonsoda	12,4%	12,6%
acque minerali e altre bibite	-20,3%	-20,3%

Altre vendite

Il segmento complementare 'altre vendite', marginale in quanto rappresenta meno del 1,0% del totale delle vendite del Gruppo, nel primo trimestre del 2012 ha segnato un aumento del 44,3%.

In seguito all'acquisizione in Russia di Vasco (CIS) OOO (ora Campari RUS OOO), dal marzo 2011 in questo segmento vengono rilevate, oltre alle vendite a terzi di materie prime e semilavorati e alle attività di *co-packing* per conto terzi, anche le vendite di prodotti finiti che non rientrano nelle categorie merceologiche caratteristiche del *business* del Gruppo (*spirit*, *wine* e *soft drink*).

La crescita di questo segmento, nel primo trimestre del 2012, è imputabile alla forte componente esterna di queste vendite, ovvero a quelle realizzate a gennaio e febbraio 2012.

Conto economico

I risultati economici conseguiti dal Gruppo nel primo trimestre 2012 evidenziano una crescita, sia delle vendite che di tutti gli indicatori di redditività; tale crescita è stata tuttavia relativamente contenuta e in linea con le attese, orientate a valutare correttamente, sia il confronto impegnativo con un trimestre 2011 particolarmente positivo, che il difficile contesto macroeconomico in cui versano alcune importanti geografie.

Rispetto allo scorso anno, il risultato operativo presenta una crescita complessiva del 2,7% che, al netto delle variazioni di perimetro (-3,1%) e dei cambi (+3,3%), corrisponde a una crescita organica di 2,4%.

	31 marzo 2012		31 marzo 2011		Variazione
	€ milioni	%	€ milioni	%	%
Vendite nette	279,3	100,0	268,4	100,0	4,0
Costo del venduto, dopo i costi di distribuzione	(117,6)	-42,1	(112,3)	-41,8	4,7
Margine lordo, dopo i costi di distribuzione	161,7	57,9	156,1	58,2	3,6
Pubblicità e promozioni	(44,8)	-16,0	(46,9)	-17,5	-4,6
Margine di contribuzione	117,0	41,9	109,2	40,7	7,1
Costi di struttura	(53,2)	-19,1	(47,6)	-17,7	11,9
Risultato della gestione corrente	63,8	22,8	61,6	23,0	3,4
Proventi (oneri) non ricorrenti	(1,3)	-0,5	(0,8)	-0,3	-
Risultato operativo	62,4	22,4	60,8	22,6	2,7
Proventi (oneri) finanziari netti	(9,5)	-3,4	(10,3)	-3,8	-7,9
Proventi (oneri) finanziari non ricorrenti	(0,1)	0,0	-	0,0	-
Quota di utile (perdita) di società valutate con il metodo del patrimonio netto	-	0,0	0,1	0,0	-
Proventi (oneri) per <i>put option</i>	(0,0)	0,0	-	0,0	-
Utile prima delle imposte e degli interessi di minoranza	52,8	18,9	50,6	18,8	4,5
Interessi di minoranza	(0,1)	0,0	(0,1)	0,0	-
Utile del Gruppo prima delle imposte	52,8	18,9	50,4	18,8	4,6
			-		
Totale ammortamenti	(7,7)	-2,7	(7,8)	-2,9	-1,2
EBITDA prima di altri oneri e proventi non ricorrenti	71,4	25,6	69,4	25,9	2,9
EBITDA	70,1	25,1	68,6	25,5	2,2

Le **vendite nette** del trimestre sono state pari a € 279,3 milioni, in crescita del 4,0%, grazie a una componente organica del 2,8% e a un impatto positivo dei cambi del 1,6%, in parte compensati da un effetto perimetro negativo di 0,4%. Per un più dettagliato commento su tali effetti e sull'evoluzione delle vendite per area geografica e per area di *business*, si rimanda al precedente paragrafo.

Nei due periodi posti a confronto, il **costo del venduto** evidenzia un leggero aumento dell'incidenza percentuale sulle vendite, che aumenta di 30 punti base, passando dal 41,8% del 2011 al 42,1% del 2012.

Tale aumento è interamente attribuibile alla crescita più che proporzionale dei costi di distribuzione, che scontano, da un lato il generale incremento dei costi unitari di trasporto, e dall'altro lo sviluppo del Gruppo in nuovi mercati, caratterizzati costi logistici da più elevati (in particolare la Russia); l'impatto sulla marginalità di tale fenomeno vale 80 punti base.

Per contro, le spese di produzione e il costo dei materiali, osservati nel loro insieme, evidenziano un positivo contenimento dell'incidenza percentuale sulle vendite, pari a 50 punti base, grazie a un favorevole *mix* delle vendite.

Più in particolare, scorporando l'effetto *mix* sopra evidenziato, le spese di produzione e il costo dei materiali, osservati nel loro insieme, hanno mantenuto invariata la loro incidenza sul fatturato, in quanto, il forte aumento del prezzo di alcune materie prime (su tutte, lo zucchero) è stato bilanciato dal contenimento dei costi fissi industriali.

Il **marginale lordo**, è pari a € 161,7 milioni e cresce del 3,6% rispetto al primo trimestre del 2011; la marginalità in percentuale sulle vendite (57,9%), risulta lievemente più contenuta rispetto allo scorso anno (58,2%), per effetto dell'incremento più che proporzionale del costo del venduto, sopra commentato.

Il primo trimestre dell'anno normalmente si caratterizza per un'incidenza sulle vendite dei **costi per pubblicità e promozioni** inferiore rispetto alla media dell'anno; e ciò in quanto il primo trimestre rappresenta quello di più bassa stagionalità.

Nel primo trimestre 2012, la pressione è risultata peraltro particolarmente contenuta, come conseguenza di una diversa pianificazione degli investimenti rispetto allo scorso anno; l'incidenza sulle vendite è stata pertanto del 16,0% (17,5% nel primo trimestre del 2011).

Il **marginale di contribuzione** del trimestre è stato pari a € 117,0 milioni, con una crescita totale del 7,1%, determinata, per il 4,6% dalla crescita organica e per il 2,5% dall'effetto cambio favorevole.

Non si rileva invece alcun impatto materiale relativo alla variazione di perimetro, che invece, a livello delle vendite nette, ha determinato un impatto negativo del 0,4%.

I **costi di struttura**, che includono i costi delle organizzazioni commerciali e i costi generali e amministrativi, nel trimestre complessivamente crescono del 11,9%.

Tale forte crescita è attribuibile, da un lato a un importante effetto perimetro, quantificabile nel 4,0% e determinato dall'avvio dell'attività commerciale in Russia, dall'altro ad un effetto cambio del 1,5%: al netto di tali componenti, la crescita organica dei costi di struttura nel trimestre è pari a 6,4% e recepisce un importante rafforzamento delle strutture centrali del Gruppo.

Il **risultato della gestione corrente** è stato di € 63,8 milioni, in aumento del 3,4% rispetto allo scorso anno.

Al netto degli impatti delle variazioni negative di perimetro (-3,1%) e positive di cambio (+3,3%), la crescita del risultato della gestione corrente è stata del 3,2%.

Per quanto concerne l'effetto perimetro, il risultato negativo registrato nel primo trimestre è attribuibile all'avvio della distribuzione diretta nel mercato russo, che ha comportato significativi investimenti volti a rafforzare l'organizzazione commerciale di Campari Rus OOO, con un impatto negativo del 4,0%, sui costi di struttura complessivi del Gruppo.

Ciò detto, si deve rammentare che comunque le vendite in Russia nel primo trimestre 2012, hanno avuto come atteso, un avvio lento, come spesso accade in occasione di interruzione di accordi di distribuzione con terzi nei mercati.

La voce **proventi e oneri non ricorrenti** evidenzia come saldo netto un onere di € 1,3 milioni, determinato prevalentemente da oneri di ristrutturazione (nel 2011 tale onere era pari a € 0,8 milioni).

Il **risultato operativo** del primo trimestre del 2012 è stato di € 62,4 milioni e, rispetto al primo trimestre dello scorso anno, evidenzia una crescita complessiva del 2,7%; al netto degli impatti delle variazioni di perimetro (-3,1%) e di cambio (+3,3%), si registra una crescita organica del 2,4%.

Il ROS (*return on sales*), ovvero l'incidenza percentuale del risultato operativo sulle vendite nette, si attesta al 22,4%, rispetto al 22,6% dello scorso anno.

Gli **ammortamenti** complessivi del periodo sono stati pari a € 7,7 milioni, in linea con il primo trimestre 2011.

L'**EBITDA prima di proventi e oneri non ricorrenti** è stato pari a € 71,4 milioni ed è in aumento del 2,9% (+2,6% a cambi e perimetro omogenei) e l'**EBITDA** è stato pari a € 70,1 milioni, in aumento del 2,2% (+1,9% a cambi e perimetro omogenei).

Gli **oneri finanziari netti** del primo trimestre 2012 sono stati pari a € 9,5 milioni, con una riduzione rispetto al corrispondente periodo del 2011, in cui risultavano pari a € 10,3 milioni.

Il miglioramento è legato al minore indebitamento medio del Gruppo nel trimestre, che si riduce da € 647,9 milioni nel 2011 a € 613,1 milioni nel 2012.

La **quota di utile di competenza di terzi** del periodo in oggetto è stata marginale (€ 0,1 milioni) e pari a quella dello scorso anno.

L'**utile del Gruppo prima delle imposte** del primo trimestre 2012 è stato pari a € 52,8 milioni, in crescita del 4,6% rispetto al 2011 (+0,1% a cambi costanti).

Situazione finanziaria e patrimoniale

Composizione dell'indebitamento netto

	31 marzo 2012	31 dicembre 2011	variazione
	€ milioni	€ milioni	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	453,8	414,2	39,6
Debiti verso banche	(145,2)	(144,9)	(0,3)
Debiti per <i>leasing immobiliare</i>	(0,3)	(3,0)	2,7
<i>Private placement, quota a breve</i>	(81,5)	(83,7)	2,2
Altri crediti e debiti finanziari	(13,6)	(10,7)	(2,8)
Posizione finanziaria netta a breve termine	213,2	171,8	41,4
Debiti verso banche	(0,1)	(0,1)	-
Debiti per <i>leasing immobiliare</i>	(1,4)	(1,4)	0,0
<i>Private placement e prestito obbligazionario</i>	(793,2)	(798,5)	5,4
Altri crediti e debiti finanziari	(0,4)	(0,5)	0,2
Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine	(795,0)	(800,6)	5,6
Posizione finanziaria relativa alle attività d'esercizio	(581,8)	(628,8)	47,0
Debiti per esercizio <i>put option</i> e pagamento <i>earn out</i>	(7,7)	(7,8)	0,0
Posizione finanziaria netta	(589,5)	(636,6)	47,0

L'indebitamento netto del Gruppo al 31 marzo 2012 è di € 589,5 milioni, inferiore di € 47,0 milioni rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2011, pari a € 636,6 milioni.

Il miglioramento di € 47,0 milioni si sostanzia da un lato in un incremento della posizione finanziaria attiva a breve termine di € 41,4 milioni, dovuto alla generazione di cassa del periodo, e dall'altro lato in una riduzione dell'indebitamento a medio e lungo termine di € 5,6 milioni, dovuto prevalentemente all'effetto positivo della svalutazione del Dollaro USA sulla componente di debito denominato in tale valuta.

La posizione finanziaria netta del Gruppo evidenzia separatamente l'iscrizione di un debito finanziario relativo al possibile futuro esercizio di *put option* da parte degli azionisti di minoranza di Vasco (CIS) OOO (ora Campari Rus OOO) e al possibile riconoscimento di *earn out* correlati prevalentemente alle acquisizioni di Sagatiba S.A. e di Cabo Wabo. Al 31 marzo 2012 tale debito è pari a € 7,7 milioni, sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2011.

Capitale circolante operativo

Nella tabella seguente i dati al 31 marzo 2012 vengono raffrontati con quelli al 31 dicembre 2011 e con quelli al 31 marzo 2011; inoltre, per ogni data di fine periodo, si riporta l'incidenza del capitale circolante operativo sulle vendite dei 12 mesi mobili precedenti.

	31 marzo 2012	31 dicembre 2011	variazione	31 marzo 2011	variazione
	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni	€ milioni
Crediti verso clienti	247,2	278,0	(30,8)	237,1	10,1
Rimanenze	357,6	331,3	26,3	305,8	51,8
Debiti verso fornitori	(160,7)	(166,8)	6,1	(178,6)	17,9
Capitale circolante operativo	444,1	442,5	1,6	364,3	79,8
Vendite 12 mesi mobili	1.285,1	1.274,2	10,9	1.197,9	87,3
Incidenza capitale circolante su vendite 12 mesi mobili (%)	34,6	34,7		30,4	

Il capitale circolante operativo al 31 marzo 2012 è pari a € 444,1 milioni ed evidenzia un aumento di € 1,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2011.

Al netto dell'effetto cambio attribuibile alla svalutazione del Dollaro USA e del Real brasiliano, che ha determinato una riduzione di circolante pari a € 5,5 milioni, la variazione del capitale circolante del trimestre mostra un aumento di € 7,1 milioni.

Tra le due date poste a confronto si evidenziano effetti stagionali che determinano una riduzione nel primo trimestre del valore dei crediti commerciali, che al 31 dicembre presentano storicamente valori assoluti più alti rispetto ai rimanenti periodi dell'anno, compensata da un aumento delle rimanenze di prodotti finiti, in vista del picco di stagionalità del secondo trimestre dell'anno.

Rapportato alle vendite nette degli ultimi 12 mesi, il capitale circolante operativo al 31 marzo 2012 ha un'incidenza del 34,6%, in linea con quella rilevata al 31 dicembre 2011, pari al 34,7%.

Per quanto concerne il confronto con lo stesso periodo dell'anno precedente, il capitale circolante operativo al 31 marzo 2012 evidenzia un incremento di valore pari a € 79,8 milioni e un aumento dell'incidenza percentuale sulle vendite che passa dal 30,4% di marzo 2011 al 34,6% di marzo 2012.

Tale variazione è imputabile principalmente alla forte crescita delle rimanenze, correlata sia all'entrata a regime dell'attività commerciale di Campari Rus OOO, che al consistente aumento degli *stock* di liquido in invecchiamento, presso le distillerie in Scozia e nel Kentucky, volto a sostenere la crescita attesa per i *brand* GlenGrant e Wild Turkey.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Assemblea ordinaria degli azionisti della Capogruppo

Il 27 aprile 2012 l'Assemblea ordinaria degli azionisti di Davide Campari-Milano S.p.A. ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2011 e deliberato la distribuzione di un dividendo di € 0,07 per ciascuna delle azioni in circolazione, in aumento del 16,7% rispetto al dividendo distribuito per l'esercizio 2010.

Il dividendo complessivo, calcolato sulle azioni in circolazione con esclusione delle azioni proprie in portafoglio (pari a 2.163.020 azioni), è di € 40.504.589.

Distribuzione di Tullamore DEW in Germania

Il Gruppo ha annunciato un nuovo importante accordo distributivo per cui, dal 1 luglio 2012, il whiskey irlandese Tullamore DEW sarà distribuito da Campari Deutschland GmbH.

Tale accordo è correlato all'acquisizione degli *Irish whiskey* di Cooley da parte di Beam nel mese di gennaio 2012, che ha portato a una rinegoziazione dei contratti di distribuzione da parte di William Grant&Sons.

Per il *brand* Tullamore DEW il mercato tedesco risulta essere il principale mercato di sbocco.

Evoluzione prevedibile della gestione

I risultati economici conseguiti dal Gruppo nel primo trimestre 2012, che riflettono pienamente le attese formulate, sono da considerarsi soddisfacenti, alla luce del fatto che, nonostante un confronto sfavorevole con un primo trimestre 2011 particolarmente positivo e il difficile contesto macroeconomico, evidenziano una crescita, sia delle vendite che di tutti gli indicatori di redditività.

In particolare, è opportuno sottolineare, la *performance* del mercato italiano, che chiude il trimestre in territorio positivo, nonostante le azioni intraprese sul fronte delle politiche commerciali, volte ad aumentare il presidio del rischio credito, indispensabile alla luce del contesto di stretta creditizia in atto.

Inoltre, l'ottima *performance* in Australia, Argentina e Messico, conferma la validità delle scelte di investimento attuate negli anni precedenti, volte al rafforzamento dell'assetto distributivo del Gruppo.

Il portafoglio aperitivi conferma il proprio stato di salute, nonostante il fatto che la disputa commerciale con un importante cliente nel mercato tedesco abbia negativamente impattato la *performance* di Aperol e Campari, che chiudono il trimestre comunque in crescita, grazie al buon andamento delle vendite presso gli altri clienti.

Inoltre, sempre in positivo, nell'importante mercato russo si evidenzia il fatto che il processo di transizione di Cinzano e Mondoro, dai precedenti distributori terzi alla organizzazione commerciale del Gruppo, prosegue positivamente e in linea con i piani.

Alla luce di tutto ciò, si ritiene di confermare le previsioni formulate a marzo, nell'ambito della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011, e orientate a un cauto ottimismo.

Sesto San Giovanni (MI), martedì 15 maggio 2012

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Luca Garavoglia

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari Paolo Marchesini, dichiara ai sensi dell'articolo 154 *bis*, 2° comma, del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio di gestione corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Paolo Marchesini

Chief Financial Officer